



**ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS -
EPPEN**

**MERCADO FINANCEIRO E FETICHISMO: UMA ANÁLISE DE
COMO AS CORRETORAS E ASSESSORIAS DE INVESTIMENTO
ATRAEM SEUS CLIENTES**

ANDRÉ ARAÚJO DE LIMA

OSASCO

2021

ANDRÉ ARAÚJO DE LIMA

**MERCADO FINANCEIRO E FETICHISMO: UMA ANÁLISE DE
COMO AS CORRETORAS E ASSESSORIAS DE INVESTIMENTO
ATRAEM SEUS CLIENTES**

Trabalho de Conclusão de Curso - TCC
apresentado à Escola Paulista de Política,
Economia e Negócios – EPPEN da
Universidade Federal de São Paulo como
requisito para obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Daniel Augusto Feldmann

OSASCO

2021

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Unifesp Osasco e
Departamento de Tecnologia da Informação Unifesp Osasco,
com os dados fornecidos pelo autor.

L732m LIMA, André Araújo de.
Mercado financeiro e fetichismo: uma análise de como as
corretoras e assessorias de investimento atraem seus
clientes / André Araújo de Lima – 2021.

52 f. :il.

Trabalho de conclusão de curso (Ciências Econômicas) -
Universidade Federal de São Paulo - Escola Paulista de
Política, Economia e Negócios, Osasco, 2021.

Orientador: Prof. Dr. Daniel Augusto Feldmann

1. Mercado financeiro. 2. Financeirização. 3. Corretoras
de investimento. 4. Assessorias de investimento. 5. Fetichismo.
I. Feldmann, Prof. Dr. Daniel Augusto, II. Unifesp/EPPEN. III.
Título.

CDD: 332.6



ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS - EPPEN

FOLHA DE APROVAÇÃO

ANDRÉ ARAÚJO DE LIMA

MERCADO FINANCEIRO E FETICHISMO: UMA ANÁLISE DE COMO AS CORRETORAS E ASSESSORIAS DE INVESTIMENTO ATRAEM SEUS CLIENTES

Trabalho de Conclusão de Curso - TCC
apresentado à Escola Paulista de Política,
Economia e Negócios – EPPEN da
Universidade Federal de São Paulo como
requisito para obtenção do título de Bacharel
em Ciências Econômicas.

Data da aprovação: 26/02/2021

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Daniel Augusto Feldmann (Orientador)
Universidade Federal de São Paulo – Campus Osasco

Prof. Dr. Alberto Handfas (Examinador Interno)
Universidade Federal de São Paulo – Campus Osasco

Aos meus pais, por todo esforço para proporcionar a mim e meus irmãos as oportunidades que infortúnios da vida outrora os privaram.

AGRADECIMENTOS

Antes de mais nada, gostaria de agradecer aos céus pelo dom da vida e saúde para ser capaz de chegar até aqui. Nada seria possível sem que toda e qualquer divindade existente tivesse me guiado pelos caminhos prósperos.

Novamente homenageio meu pai, Antônio, e minha mãe, Eugênia, por sempre lutarem para dar exemplo de vida e superação. No que depender de mim, o espírito de força e dedicação que esses dois paraibanos de nascença demonstraram desde sua busca por uma vida melhor em São Paulo, muito antes de se apaixonarem, até os dias atuais refletirá por muitas gerações seguintes. Serei eternamente grato e orgulhoso de ter recebido o maior legado que poderiam me dar.

Agradeço também a meu irmão, Murilo, e a minha irmã, Renata, pelo eterno carinho e companheirismo. Deles, também tiro exemplos de caráter e de vida, além de incontáveis motivos para sentir orgulho da família que formamos.

Por falar em família, devo reconhecer aqui a importância que irmãos-cunhados, primos e tios têm em minha trajetória de vida. Todos contribuíram, à sua maneira, para que eu pudesse me tornar quem sou.

Sou imensamente grato à minha noiva, Priscila, a maior sorte que a Unifesp me deu. Agradeço-a por ter dado a mim inúmeros gestos de alegria, conforto, amor e carinho, além dos conselhos e choques de ânimo em dias que eu não pude extrair o melhor de mim. Que sorte grande eu tirei!

Presto, também, sinceros agradecimentos ao meu professor orientador, Daniel Feldmann, por toda paciência, parceria, prontidão e tutoria que eu precisei. Certamente, o trabalho aqui presente não seria possível sem uma excelente orientação.

Por fim, mas certamente não menos importante, presto agradecimentos a todos os amigos, colegas de estudo e trabalho que somaram à minha vida pessoal e profissional, e que torcem pelo meu futuro. Tenho plena consciência de que ninguém nessa vida realiza nada sozinho. Por isso, que minha gratidão alcance a cada um de vocês da forma mais recompensadora e grandiosa o possível.

RESUMO

O presente trabalho visa o desenvolvimento de uma pesquisa a respeito do crescimento do mercado financeiro no Brasil, o surgimento de novas corretoras de valores e assessorias de investimento, a forma como estas atraem seus clientes e o que será chamado de fetiche pelo mercado de ações e culto ao enriquecimento fácil. No entanto, será prudente analisar o processo mais amplo que corroborou para a existência destes objetos: o processo de financeirização, a nova faceta do capitalismo globalizado. Assim, este fenômeno será analisado inicialmente de forma global para, enfim, situar-se na inserção econômica do Brasil na economia mundial e quais os fatores relevantes para a afirmação do capitalismo financeiro no país. Ainda, será abordado o conceito de informação como mercadoria a fim de se compreender o uso especulativo desta no mercado financeiro e os possíveis impactos político-sociais aos quais a economia brasileira está sujeita.

Palavras-chave: Mercado financeiro. Financeirização. Corretoras de investimento. Assessorias de investimento. Fetiche. Informação especulativa.

ABSTRACT

The present work aims to research about the growth of the financial market in Brazil, the emergence of new stock brokers and investment advisors, the way its new companies attract their clients and what will be called the stock market fetish and the narrative of easy enrichment. However, it will be prudent to analyze the broader process that corroborated the existence of these objects: the process of financialization, the new facet of globalized capitalism. Thus, this phenomenon will be at first globally analyzed to finally place Brazil's economic insertion in the world economy and what are the relevant factors for the affirmation of financial capitalism in this country. Also, the concept of information as commodity will be approached in order to understand its speculative use in the financial market and the possible political and social impacts to which the Brazilian economy is subject.

Keywords: Financial market. Financialization. Stock brokers. Investment advisors. Fetish. Speculative information.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Taxas de trabalhadores informais por unidade federativa em 2019	26
Gráfico 2 Renda mensal familiar dos investidores entrantes de abril de 2019 a abril de 2020	31
Gráfico 3 Onde os investidores entrantes de abril de 2019 a abril de 2020 aprenderam a investir (respostas múltiplas)	32

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 As 40 maiores taxas de juros nominais do mundo	20
Tabela 2 Dados de negociação: volume anual negociado nos mercados à vista, a termo e de opções de 2015 a 2020	27
Tabela 3 Dados de negociação: volume anual de minicontratos de dólar americano e do índice IBOVESPA negociados de 2015 a 2020	29
Tabela 4 Participação dos investidores: fatia anual dos tipos de investidores na B3 de 2015 a 2020	30
Tabela 5 Histórico de pessoas físicas: quantidades anuais de CPF's cadastrados ativos em agentes de custódia de 2015 a 2020	30

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	12
JUSTIFICATIVA E PROBLEMA DA PESQUISA.....	13
OBJETIVOS.....	14
1 ASPECTOS METODOLÓGICOS	15
2 ALICERCE TEÓRICO.....	16
2.1 FINANCEIRIZAÇÃO	16
2.2 O MERCADO DA INFORMAÇÃO.....	21
2.3 FETICHISMO	23
3 O MERCADO DE BOLSA NO BRASIL: VOLUME NEGOCIADO E ASCENSÃO DAS PESSOAS FÍSICAS	27
3.1 VOLUME NEGOCIADO	27
3.2 ASCENSÃO DAS PESSOAS FÍSICAS.....	29
4 O <i>MODUS OPERANDI</i> DAS ASSESSORIAS DE INVESTIMENTO	33
4.1 DESBANCARIZAÇÃO	34
4.1.1 Reação Bancária	35
4.2 INFORMAÇÃO: ELEMENTO CRUCIAL	37
4.3 CULTO AO ENRIQUECIMENTO FÁCIL.....	40
4.3.1 Bettina: a extrapolação da Empiricus.....	43
CONSIDERAÇÕES FINAIS	44
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	46
ANEXO – Ofício Circular nº 13/2020/CVM/SIN.....	51

INTRODUÇÃO

Ao longo das últimas duas décadas, o mercado financeiro no Brasil tem crescido paulatinamente. O boom das commodities durante a Era Lula parece ter subsidiado a inovação e criação da gigante infraestrutura que hoje se observa no setor. Pode-se dizer que um dos grandes marcos desta modernização seja a fusão entre a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) em 2008, que unificou os dois mercados (de ações e de derivativos) e desencadeou uma série de projetos de informatização e profissionalização dos agentes responsáveis pela execução das operações dos ativos financeiros, intermediação, liquidação, custódia etc.

De fato, a exemplo desta modernização, tem-se o fim do pregão viva voz, ainda existente na BM&F, e transição para o pregão eletrônico em 2009, bem como o surgimento ou crescimento de diversas corretoras de valores e assessorias de investimento cujo objetivo principal era a expansão deste mercado. São exemplos: as fundações e/ou reformulações das Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM's) Rico, Clear, XP e Easynvest, bem como as assessorias Empiricus, Toro, Órama, entre tantas outras casas. Muitas destas instituições são hoje bastante renomadas e possuem uma marcante publicidade em meios de comunicação de massa.

Assim, com a criação e aperfeiçoamento das plataformas eletrônicas de investimento (Home Broker) destas e demais instituições, foi possível tornar o investimento em bolsa de valores uma realidade mais acessível e barata para as massas da população, pessoas físicas e jurídicas. Aos poucos, sendo inclusive retratado em filmes, séries e novelas sobre o dia a dia da população, reforçou-se a ideia de ser possível ganhar dinheiro na bolsa de valores e, com uma infraestrutura cada vez mais robusta no Brasil, intensificou-se o que será tratado neste trabalho como o fetichismo pela bolsa de valores e o culto ao enriquecimento fácil.

Contudo, dando um passo atrás, será prudente compreender o processo mais amplo dentro do qual esse crescimento do mercado financeiro está inserido: a lógica da financeirização. Fruto de um capitalismo cada vez mais

globalizado, a financeirização merece atenção especial uma vez que reconfigurou o processo de acumulação de capital, reforçando e retroalimentando os mercados financeiros, sua lógica de especulação em busca de ganhos no curto prazo e acumulação de um capital fictício.

Por fim, sob essa perspectiva, será desejável abordar o papel e uso da informação, partindo-se da assunção desta enquanto mercadoria, produzida e vendida por instituições especializadas na divulgação de recomendações no mercado de bolsa brasileiro. Com isso, será analisada a forma pela qual as corretoras e assessorias de investimento atraem seus clientes por meio do uso desta mercadoria informação.

JUSTIFICATIVA E PROBLEMA DA PESQUISA

Conforme mencionado na Introdução, é possível observar um crescente número de propagandas que atraíram massas da população à lógica dos investimentos em bolsa de valores, quando coincidiram os avanços em infraestrutura, expansão e nascimento de novas instituições no mercado de capitais no Brasil. Não à toa, diversos canais no YouTube e perfis de Instagram foram criados para falar sobre gestão financeira, estratégias de investimentos, produtos e demais assuntos relacionados ao “mundo trader” – um mero exemplo da disseminação do mercado financeiro no cotidiano das pessoas.

Por esse motivo, será oportuno estudar o fenômeno por meio do qual capilarizou-se o mercado de capitais no íntimo das pessoas físicas. Além disso, acredita-se ser importante analisar a estratégia de atração que as mencionadas instituições deste mercado têm adotado para a captação de contingentes cada vez maiores de clientes e aportes de capital. Assim, o presente trabalho contribuirá para atingir o entendimento dos impactos da propagação da lógica do fetiche pela bolsa de valores.

Dentro do contexto de expansão do mercado financeiro, vê-se um aumento contínuo nos volumes transacionados em bolsa e, com isso, um crescimento cada vez maior no nível de especulação. Soma-se a esse fenômeno o início da recessão econômica brasileira, que acarretaria no impeachment da

então presidente Dilma, além do aprofundamento da crise política e até mesmo institucional que se vive até os dias atuais.

Nunca antes na história da economia brasileira a performance da bolsa de valores fora tão valorizada, a ponto de torna-la uma espécie de “termômetro” da economia sob a ótica de alguns economistas neoliberais e, talvez por indução, de parte da população em geral leiga. Seria possível identificar uma sobrevalorização do mercado financeiro em detrimento de indicadores macroeconômicos como desemprego, PIB per capita, índice de Gini, IDH etc? Ainda, pode-se dizer que a agressiva estratégia de marketing das corretoras e assessorias de investimento em captar novos clientes dissemina a lógica do fetichismo pelo mercado de ações e o culto ao enriquecimento fácil sob a prerrogativa de estarem produzindo conhecimento para reduzir a assimetria de informações e proporcionar alternativas de investimento? Estas são algumas das questões-problema que provocam existência e relevância desta pesquisa.

OBJETIVOS

Neste tópico, estão elencados os objetivos do presente trabalho. Vis à vis o exposto até aqui, o objetivo geral da pesquisa será a compreensão da forma como se deu a expansão do mercado financeiro, atingindo as grandes massas da população.

Desta forma, a fim de se assegurar o cumprimento do objetivo geral, serão traçados os seguintes objetivos específicos deste trabalho: 1) abordar o processo de financeirização, sobretudo, dentro do cenário econômico brasileiro, definindo o posicionamento do Brasil no cenário global de acumulação financeira; 2) entender o papel e uso da informação como mercadoria no mercado financeiro; e 3) analisar a crescente atração de pessoas físicas, sobretudo, às corretoras de valores e assessorias de investimentos independentes, por meio de campanhas publicitárias que veiculam em canais bastante próximos do dia a dia da população em geral.

1 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo, procura-se delinear o caminho esperado pelo qual este trabalho será conduzido. Assim, o objetivo será a definição da abordagem, do método e tipo de pesquisa, bem como de sua estratégia de coleta e análise dos dados relevantes.

Dentre as abordagens possíveis, entende-se que a abordagem qualitativa melhor se enquadra ao desejável por esta pesquisa, ao passo que dentro desta linha de raciocínio procurar-se esmiuçar, a partir da combinação de textos e fatos empíricos, um ou mais fenômenos sociais. Segundo Flick (2009), esta abordagem se aplica perfeitamente, pois:

As interações e os documentos são considerados como formas de constituir, de forma conjunta (ou conflituosa), processos e artefatos sociais. Todas essas abordagens representam formas de sentido, as quais podem ser reconstruídas e analisadas [...]. (FLICK, 2009, p.8)

Prosseguindo, considerando as hipóteses levantadas e os objetivos geral e específicos deste trabalho, o método de pesquisa adotado será o hipotético-dedutivo que impõe a utilização de inferências dedutivas que testarão tais hipóteses (FERREIRA, 1998). Quanto ao tipo de pesquisa, optou-se pela modalidade exploratória, uma vez que, conforme Vergara (2013), ainda que alguns conceitos abordados neste trabalho sejam conhecidos e tenham sido bastante trabalhados, o objetivo geral abordará um problema pouco conhecido ou explorado.

Por fim, no que diz respeito à coleta dos dados relevantes à pesquisa, define-se a estratégia de coleta por meio da observação, por meio da qual será desejável obter dados de volumetria, cadastros de pessoas físicas, estudos e notícias relevantes ao mercado financeiro brasileiro. Alguns dados estatísticos servirão tão somente para enriquecer uma análise qualitativa, não implicando no desenvolvimento de uma estratégia analítica baseada em modelo estatístico. Além disso, algumas peças publicitárias de assessorias de investimento serão importantes objetos de estudo, por meio dos quais serão analisados os aspectos relativos à forma como as pessoas físicas adentram no mercado de ações.

2 ALICERCE TEÓRICO

Nesta seção, o esforço do presente trabalho será discorrer a respeito dos objetos da pesquisa, procurando fundamentar o discurso com algumas das referências bibliográficas. Para tal, optou-se por dividir a seção em dois subtópicos: o primeiro visa tratar do processo de financeirização, como se deu em linhas gerais no mundo e contextualizando a inserção do Brasil neste fenômeno; já o segundo entrará no conceito de informação como mercadoria e seu uso no mercado financeiro, esfera de análise em que se está assentada a pesquisa.

2.1 FINANCEIRIZAÇÃO

Entende-se que o ponto de partida da pesquisa será a descrição do processo de financeirização. Assim sendo, Robert Guttman elabora um estudo bastante substancial ao passo que traz à tona elementos centrais que culminaram na atual conjuntura de “capitalismo dirigido pelas finanças”. Guttman (2008) atribui três fatores à transformação das finanças: a desregulamentação, globalização e informatização do sistema financeiro.

Este impulso triplo transformou um sistema financeiro estritamente controlado, organizado em âmbito nacional e centrado em bancos comerciais (que recebem depósitos e fazem empréstimos), em um sistema autorregulamentado, de âmbito global e centrado em bancos de investimento (corretagem, negociações e *underwriting* de valores mobiliários). (GUTTMANN, 2008, p.15)

O autor destaca a desregulamentação do sistema financeiro iniciada após a queda do sistema de Bretton Woods e procura demonstrar que grandes volumes de dólares de bancos globais passaram a buscar novos mercados e rendimentos em circuitos internacionais, ampliando sua gama de produtos e serviços financeiros. Este movimento, inclusive, fora intensificado pela pressão que o FMI exerceu em prol da liberalização internacional de transações de capital entre as décadas de 1980 e 1990.

Além disso, Guttman (2008) dá grande importância à inovação financeira como elemento essencial para a retroalimentação do processo de

financeirização, provendo sistemas eletrônicos capazes de facilitar a movimentação de capitais para dentro e fora dos países em prol da especulação monetária. O autor cita ainda que, ao contrário do que ocorre na esfera industrial, as inovações financeiras possuem altíssima capacidade de absorção e implementação, bem como são facilmente copiadas e, por isso, dotam de um ciclo de vida muito curto e reforçam um ritmo bastante acelerado de inovações conseguintes.

Com esses elementos embrionários, Guttman (2008) traz à luz novos aspectos responsáveis pela capilarização deste capitalismo financeirizado, como a disseminação da maximização do valor ao acionista entre as principais metas corporativas das organizações. Segundo esta lógica, as grandes empresas que possuem capital aberto em bolsa de valores passaram a valorizar substancialmente seus rendimentos por ação como forma de medir o desempenho e saúde da organização. Assim, na expectativa de que tal indicador de desempenho atinja melhores resultados, o autor alerta que a alta gestão dessas empresas passa a adotar medidas de curto prazo.

Sujeitados desta maneira à pressão intensa do mercado, os gerentes priorizam os resultados de curto prazo em vez de atividades de longo prazo, que seriam muito mais produtivas para o crescimento, como pesquisa e desenvolvimento, renovação de fábricas e equipamentos, capacitação técnica da força de trabalho e cultivo de relações duradouras com os fornecedores. As fusões e aquisições são o método de crescimento predileto em detrimento do investimento em recursos adicionais e novos de maior produção. (GUTTMANN, 2008, p.13)

Portanto, nesse cenário de maximização do valor ao acionista, Guttman (2008) pontua que a gestão dessas empresas volta os olhos estritamente para o valor de suas ações em bolsa, priorizando lucros trimestrais e passando a desmerecer investimentos de longo prazo. À vista disso, o autor menciona que, mesmo em organizações não financeiras, têm-se observado aumentos substanciais de ativos financeiros em seus portfólios, cujos rendimentos passaram a assumir grande importância nessa nova composição de lucros empresariais.

[...] um sistema de relações econômicas e sociais internas e internacionais cujo centro é a finança e que está apoiado nas instituições financeiras e políticas do país hegemônico em escala mundial. (CHESNAIS, 2005, p. 26)

Assim, Guttman (2008) demonstra que gradualmente as empresas alteram o seu modelo de captação de capital: agora mais robustos e informatizados, os mercados financeiros propiciaram o sucesso das debêntures, mesmo as de alto risco e rendimento, em detrimento dos convencionais empréstimos bancários. Por esse motivo, o autor ainda menciona que os bancos comerciais, bastante afetados pela redução da demanda de empréstimos - até então sua principal fonte de receita - buscam eles mesmos providenciar os meios pelos quais novos instrumentos financeiros obtivessem liquidez, agora tornando-se bancos múltiplos e intermediando a abertura de capital das empresas e escrituração de seus papéis em bolsa de valores.

Para Chesnais (2005), a partir deste contexto o capitalismo altera seu funcionamento para um regime de acumulação financeirizado, em que o capital dinheiro se sobrepõe ao capital industrial. Opondo estes dois tipos de capital, o autor deixa bastante evidente o aspecto danoso do financeiro para os trabalhadores em geral uma vez que estes estariam excluídos da repartição e distribuição de dividendos e juros, além de alertar que este capital portador de juros está alojado no centro das relações econômicas e sociais.

Desta forma, dentro de um cenário global de capitalismo movido cada vez mais pelas finanças, o Brasil se encontra completamente inerte em relação aos movimentos do capital ao redor do mundo. Não à toa, Paulani (2013) acertadamente divide em 5 fases a inserção da economia brasileira no fluxo global de acumulação capitalista para que seja possível entender de que maneira o país fora aglutinado pelo processo de financeirização. Chamada pela autora de “etapa pré-história”, a primeira fase se resume à figura de reserva patrimonial que o Brasil-colônia representava para Portugal. Posteriormente, após já estabelecida a produção de bens primários, a colônia serviu como objeto de espoliação em prol da acumulação de capital do Centro. Vale muito dizer que:

[...] se, ao longo de todo esse período, os países centrais fossem depender de si mesmos para a produção dos alimentos e matérias-primas requeridos pela expansão que ia se consolidando, eles não poderiam ter aproveitado todo o ganho de produtividade que a expansão da manufatura e depois a revolução industrial proporcionaram e que fez que esses países tomassem a dianteira na economia mundial. (PAULANI, 2013, p. 240)

Assim, após mais de quatro séculos, Paulani (2013) atribui à terceira fase que se inicia nos 1930 ao “deslocamento do centro dinâmico da economia” (FURTADO *apud* PAULANI, 2013, p.240), momento em que o capital estrangeiro parte em busca de novos espaços geográficos para sua valorização e encontra na economia periférica brasileira um terreno fértil para comandar a acumulação em setores específicos e de interesse do capital externo. Nesse período, a autora mostra os primeiros indícios da dependência brasileira por poupança externa, que futuramente comprometeria um possível movimento de *catching up* no processo de industrialização devido a crises de dívida externa.

Tendo em vista o exposto acima, segundo Paulani (2013), tem-se o embrião da financeirização que, a partir da quarta fase da inserção da economia brasileira no processo de acumulação global, se consolida ao passo que, por meio de uma forte participação do sistema bancário, o Brasil passa a demandar ainda mais empréstimos dos quais tanto necessitava o capital financeiro externo sobreacumulado no Centro e ansioso por novas aplicações. Com isso, seguindo a exposição elaborada pela autora, a quinta e última fase desse processo se caracteriza pela figura de “plataforma de investimentos” que o Brasil assume para a valorização do capital internacional.

Nesse momento, com a consciente adoção de altas taxas de juros para atrair o capital externo, o Brasil solidificou sua posição de subordinação ao anseio estrangeiro pelo rentismo do capital (PAULANI, 2013). Ainda que atualmente o país tenha reduzido consideravelmente sua taxa básica, é importante destacar que, mesmo com uma baixa taxa de juros que o Brasil adota em 2020, o país segue com uma das taxas mais baixas do mundo, conforme Tabela 1.

Tabela 1 – As 40 maiores taxas de juros nominais do mundo

#	País	Taxa Ano	#	País	Taxa Ano	#	País	Taxa Ano	#	País	Taxa Ano
1	Argentina	38,00%	11	Colômbia	1,75%	21	Canadá	0,25%	31	Espanha	0,00%
2	Turquia	15,00%	12	Malásia	1,75%	22	Estados Unidos	0,25%	32	França	0,00%
3	Índia	6,20%	13	Taiwan	1,13%	23	Austrália	0,10%	33	Grécia	0,00%
4	China	4,35%	14	Hong Kong	0,86%	24	Polônia	0,10%	34	Holanda	0,00%
5	México	4,25%	15	Hungria	0,60%	25	Reino Unido	0,10%	35	Itália	0,00%
6	Rússia	4,25%	16	Coreia do Sul	0,50%	26	Israel	0,10%	36	Portugal	0,00%
7	Indonésia	3,75%	17	Chile	0,50%	27	Cingapura	0,08%	37	Suécia	0,00%
8	África do Sul	3,50%	18	Tailândia	0,32%	28	Alemanha	0,00%	38	Japão	-0,10%
9	Filipinas	2,00%	19	República Checa	0,25%	29	Áustria	0,00%	39	Dinamarca	-0,60%
10	Brasil	2,00%	20	Nova Zelândia	0,25%	30	Bélgica	0,00%	40	Suíça	-0,75%
Média Geral										2,27%	

Fonte: MoneYou (2020), elaborado a partir de dados do FMI e Bancos Centrais.

Acertadamente, Paulani (2013) resume a posição que o Brasil assume após todo este processo de inserção no fluxo global de acumulação de capital. Este é o panorama nacional a partir do qual esta pesquisa se debruça.

O desdobramento desse processo vai colocar o país como uma permanente fonte de oferta de ganhos financeiros ao capital cigano que gira o mundo buscando as aplicações mais lucrativas. (PAULANI, 2013, p. 242)

Com isso, após contextualizados o cenário de financeirização e posição do Brasil no movimento de capital, vê-se oportuno mencionar a teoria da Hipótese da Instabilidade Financeira (HIF), um dos maiores legados do economista Hyman P. Minsky. Ainda que o formato da HIF tenha sofrido alterações no decorrer do tempo e da obra do autor, sua proposta central a coloca como uma das maiores contribuições em estudos monetários e financeiros do século 20: o comportamento cíclico da economia, cuja instabilidade é criada endogenamente.

Segundo a obra de Hyman P. Minsky, este caráter do capitalismo financeiro ocorre uma vez que, graças a um sistema bem desenvolvido com produtos financeiros sofisticados e complexos, a economia está em crescente endividamento devido à constante demanda por financiar o investimento produtivo. Assim, ocorrem sucessivas trocas de dinheiro presente por dinheiro futuro, sendo este uma proxy que incorpora rendimentos futuros calculada pelos agentes econômicos sobre variáveis subjetivas (DEOS, 1997).

The capital development of a capitalist economy is accompanied by exchanges of present money for future money. The present money pays for resources that go into the production of investment output, whereas the future money is the "profits" which will accrue to the capital asset owning firms (as the capital assets are used in production). (MINSKY, 1992, p. 2)

Desta forma, a hipótese de Minsky reforça que a economia é inerentemente instável, capaz de gerar ciclos de inflações e deflações de dívidas, bem como de preços de ativos financeiros, gerando consecutivas bolhas de crédito e oportunidades de acumulação de capital financeiro. Por conta disso, cria-se um ambiente fértil para o desenvolvimento de um mercado de informações e para atuação das assessorias e corretoras de investimento, que se fazem valer desses ciclos para atrair seus clientes.

2.2 O MERCADO DA INFORMAÇÃO

Tendo em vista o contexto descrito na seção anterior, seria imprudente incluir a variável informação senão como uma mercadoria. Vale dizer, dentro da esfera especulativa dos mercados financeiros, que a mercadoria informação tem sido produzida até mesmo para além de seus limites de saturação. Afinal, com as inovações tecnológicas que se sucederam ao longo das últimas décadas, a produção desta “nova” mercadoria tem atingido níveis estratosféricos. Contudo, essa enxurrada produzida não se deu à toa.

Segundo Barreto (2000), isto se dá devido a uma característica bastante peculiar da informação: a capacidade de sua oferta determinar a demanda, pois “o homem da informação é substancialmente diferente do homem econômico” (URQUHART *apud* BARRETO, 2000). Esta afirmação se dá ao passo que, diferentemente do homem econômico cuja demanda por bens e serviços possui um limite determinado, o chamado “homem da informação” é bombardeado pela oferta do mercado informacional e, por isso, sente uma forte necessidade de consumir esta mercadoria nos mais altos níveis possíveis.

Assim, trazendo esta afirmação para o contexto de expansão e capilaridade do mercado financeiro no qual esta pesquisa está debruçada, a frenética produção de informação especulativa que se observa no espectro de bolsa de valores tem promovido essa inquietude e constante preocupação que

o homem passou a ter para acompanhar o mercado e não ser deixado para trás nas ondas de especulação e ganhos com valores mobiliários. Vê-se, desta forma, a propagação da ilusiva capacidade de atingir uma racionalidade perfeita no sentido de estar ciente de todas (ou quase) as informações necessárias inerentes às decisões de investimento.

Em paralelo, o surgimento ou reformulação nos últimos dez anos de diversas corretoras e assessorias de investimento especializadas na divulgação de informações de mercado corrobora para a lógica do indivíduo movido pelo turbilhão de conteúdos informativos. Num esforço para justificar a atuação destas empresas, talvez valha a pena trazer o entendimento de Hayek (2018) sobre a fragmentação do conhecimento na sociedade:

O caráter peculiar do problema da ordem econômica racional é determinado precisamente pelo fato de que o conhecimento das circunstâncias, do qual devemos fazer uso, nunca existe de uma forma concentrada ou integrada, mas apenas como *bits* dispersos [...], este é um problema sobre a utilização do conhecimento que não é dado a ninguém em sua totalidade. (HAYEK, 2018, p.154)

Assim, tomando como certo a assunção deste conceito como primordial razão de ser das empresas geradoras de conteúdo de mercado, e combinando à crescente valorização do capital financeiro elucidada na seção anterior, estas têm angariado um crescente número de pessoas interessadas em contratar pacotes de serviços e relatórios com indicações de investimento. Tudo vale pela incessante busca por ganhos em operações especulativas de curto prazo.

Porém, o presente trabalho se intriga com a responsabilidade político-social que essas corretoras e assessorias assumem. Parece duvidosa, ao menos no que tange à capacidade de prometer e cumprir rendimentos bastante acima da média com investimentos em bolsa, a imagem que se tem construído destas empresas, exaltada graças às agressivas ações publicitárias que as colocam na posição de detentoras do conhecimento cuja síntese é tão requisitada pelo mercado. Contudo, Barreto (2000) alerta a respeito dos privilégios dos detentores da oferta de informação, o que reacende o interesse desta pesquisa em compreender os impactos do uso da informação e em que medida o fetiche pelo enriquecimento fácil é retroalimentado por essa lógica.

O detentor do poder sobre esses estoques (oferta) possui condições políticas de manipular a disponibilidade e o acesso à informação. Ao decidir as suas estratégias de distribuição, o produtor de informação procura maximizar o uso das informações que teve de estocar, para minimizar o excedente do estoque não produtivo. (BARRETO, 2000, p.29).

2.3 FETICHISMO

Conforme relatado no subtópico anterior, uma vez que a informação assume a forma de mercadoria, convém-se trazer à tona o que Marx (2013) define como caráter “fetichista da mercadoria”. Segundo este autor, as mercadorias não possuem seu valor puramente definido pelo valor de uso, mas, sim, pelo valor de troca.

Sobretudo numa economia capitalista, as pessoas se relacionam através da intermediação de mercadorias. A intermediação, portanto, passa a ser elemento chave para se considerar que tipo de trabalho e, por consequência, que tipo de mercadoria é socialmente útil. (MARX, 2013)

O cérebro dos produtores privados reflete esse duplo caráter social de seus trabalhos privados apenas nas formas em que se manifestam no intercâmbio prático, na troca dos produtos: o caráter socialmente útil de seus trabalhos privados na forma de que o produto do trabalho tem de ser útil, e precisamente para outrem; o caráter social da igualdade dos trabalhos de diferentes tipos na forma do caráter de valor comum a essas coisas materialmente distintas, os produtos do trabalho. (MARX, 2013, p.123).

Por esse motivo, Marx ressalta a existência, aos olhos dos indivíduos, de uma relação fantasmagórica entre os vários produtos do trabalho e, com isso, a transformação das mercadorias em uma espécie de “hieróglifo social”, capaz de representar muito mais do que meros frutos do emprego de trabalho. Neste fenômeno, tudo se alinha para que o capital assuma uma imagem de um quase-sujeito - já que ele é a fonte originária das mercadorias e, por consequência, das relações sociais - e se inicia um processo autônomo que busca uma autovalorização ininterrupta, criando uma espécie de ciclo dominatório deste novo “sujeito” sobre toda a sociedade. Esta dominação se afirma quando os indivíduos agem, mesmo inconscientemente, como ferramentas com o objetivo de valorizar cada vez mais o capital e não o contrário, isto é, não são os

indivíduos que utilizam os meios de produção para alcançar seus diferentes interesses próprios.

Assim, Marx diz ainda que, sob o efeito deste fetichismo, os indivíduos passam a visar constantemente a multiplicação e acumulação do capital por meio da provisão de rendimentos futuros esperados. No livro 3 d'O Capital de Marx (2017), o autor aborda a faceta financeira do capital. Tratado como “capital portador de juros”, este seria caracterizado como dinheiro que se multiplica por si próprio, por meio da incidência de juros ao longo do tempo.

O capital aparece como fonte misteriosa e autocriadora de juros, de seu próprio incremento. [...] Assim como na força de trabalho, o valor de uso do dinheiro transforma-se em fonte de criação de valor, de um valor maior que o que está contido nele mesmo. [...] Assim, criar valor torna-se uma qualidade do dinheiro tanto quanto dar peras é uma qualidade da pereira. (MARX, 2017, p.535-536)

Conforme Marx (2017), com o capital portador de juros, passam a existir dois tipos de capitalistas: o prestamista e o mutuário. O primeiro visa tão somente auferir rendimentos sobre seu estoque de dinheiro e empresta ao mutuário, capitalista industrial disposto a investir no processo produtivo e incrementar capital à sua produção e gerar mais mais-valia (produto da exploração a força de trabalho). Ao fim deste ciclo, o capitalista industrial antecipa sua produção e venda de mercadorias, extraíndo mais-valia adicional que, em parte, deverá ser destinada ao pagamento do capital emprestado pelo prestamista acrescido de juros acordados previamente. Assim, o capital dinheiro emprestado cresce seu valor sem que o prestamista tenha exercido a atividade produtiva e este ciclo passa a ser repetido ininterruptamente por um número ilimitado de detentores de capital dinheiro, dando origem a um capital fictício, criado pela própria posse e aplicação financeira do dinheiro, e não pelo emprego do capital em força de trabalho e produção de valores reais. Como consequência, a tônica da acumulação de capital, portanto, se altera e passa a ser regida, também, pela circulação do capital portador de juros e criação deste capital fictício.

Com isso, a própria essência do capitalismo corrobora para a construção da lógica do fetichismo, que encontra sua forma mais acabada no capital financeiro. E como já mencionado no subtópico 1.1, o capitalismo alcança

seu estágio mais avançado a partir do processo de financeirização, reforçando ainda mais o descolamento do capital da esfera produtiva, que assume caráter autônomo no campo das finanças e potencializa a ilusão da qual o presente trabalho visa estudar – a ideia de que o capital pode gerar mais valor sem necessariamente circular na produção e que, portanto, qualquer detentor de capital dinheiro está apto a multiplicar sua riqueza.

Contudo, essa dissociação da esfera produtiva contribui para a formação de um capital fictício lastreado tão somente em expectativas de rentabilidade de ativos financeiros. Mas então como é possível, portanto, mensurar este capital com um mínimo de acurácia sendo ele pautado em valores esperados e, por consequência, baseados em fatores subjetivos e imprecisos? Há um hiato entre os valores real e o fictício, uma inviabilidade de se determinar o capital puramente financeiro reforçada pela assimetria e fragmentação do conhecimento (HAYEK, 2018).

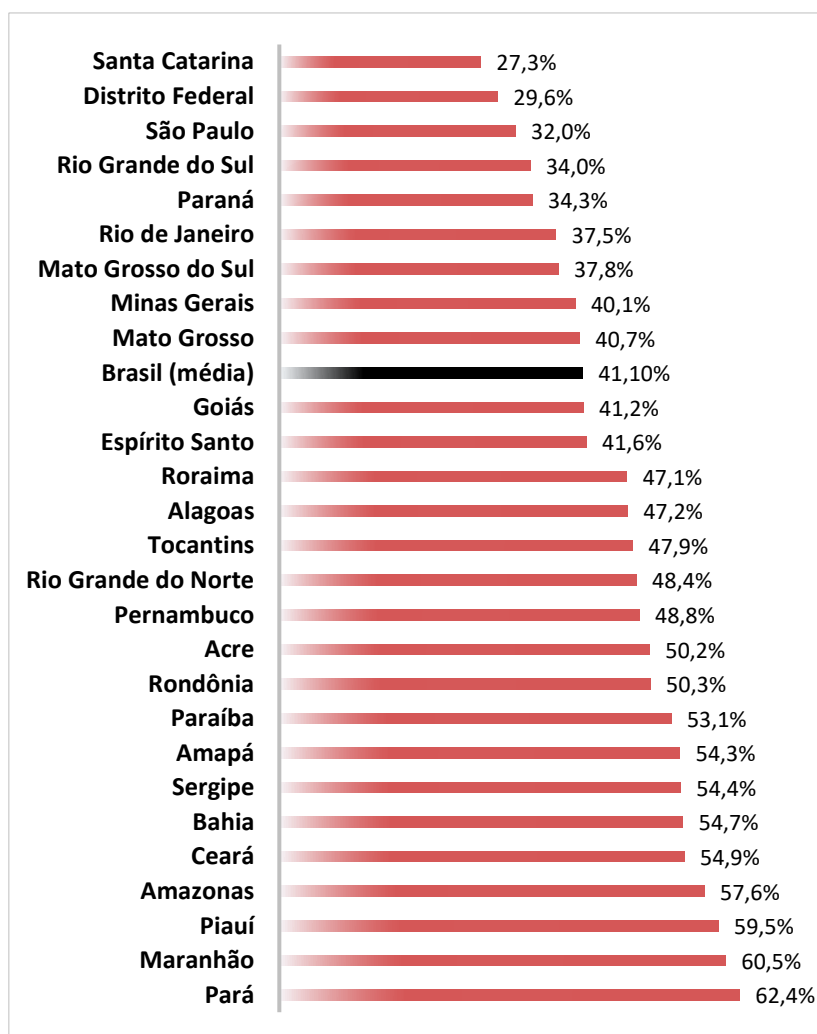
Marx chama de capital fictício tudo aquilo que não é, nunca foi, nem será capital, mas que funciona como tal. Trata-se, em geral, de títulos de propriedade sobre direitos, direitos de valorização futura no caso das ações, de renda de juros a partir de valorização futura, no caso de títulos de dívida privados, e de recursos oriundos de tributação futura, no caso de títulos públicos. (PAULANI, 2009)

Neste cenário, abre-se espaço para o desenvolvimento de uma atividade voltada exclusivamente para a produção de informações de mercado relativas à previsão dos movimentos deste capital irreal. Contudo, como as expectativas do mercado são a base deste valor imperfeitamente mensurado, a própria informação assume um caráter fictício e também capaz de tornar-se algo divino ou sagrado, seguindo a lógica de fetiche desenvolvida por Marx (2013).

Assim, em meio a esta obscuridade, esta exaltação do capital é reafirmada no mercado da informação especulativa sobre o mercado financeiro, por meio da possibilidade de multiplicar dinheiro na esfera não produtiva da economia. Portanto, parece justo correlacionar a atração de um número cada vez maior de pessoas físicas pelas corretoras e assessorias de investimento com o culto ao enriquecimento fácil a partir de operações de compra e venda em bolsa de valores.

De fato, a narrativa de se considerar a bolsa de valores como uma possível fonte de renda e multiplicação de patrimônio em curto prazo pode ser muito atrativa a depender da linguagem utilizada em peças publicitárias para chamar a atenção de novos investidores. Com isso, vale dizer que, momentos de altos índices de desemprego e trabalho informal como os atuais proporcionam um terreno muito mais fértil para a disseminação desta lógica e fortalecimento do fetiche pelo mercado financeiro. O Gráfico 1 a seguir traz o percentual de informalidade no mercado de trabalho brasileiro.

Gráfico 1 – Taxas de trabalhadores informais por unidade federativa em 2019



Fonte: IBGE – PNAD Contínua 2019 (2020).

3 O MERCADO DE BOLSA NO BRASIL: VOLUME NEGOCIADO E ASCENSÃO DAS PESSOAS FÍSICAS

Após as considerações realizadas anteriormente, a partir deste terceiro capítulo o presente trabalho dará início à apresentação dos primeiros dados a respeito do mercado de bolsa de valores brasileiro. Assim, mais adiante será conveniente estudar os impactos das assessorias de investimento no fenômeno de fetichismo do capital, aqui expresso por meio da ambição pelo lucro com operações no mercado financeiro.

3.1 VOLUME NEGOCIADO

O volume financeiro negociado na bolsa brasileira nos últimos anos tem crescido significativamente, como mostra a Tabela 2. No mesmo período dos dados, o país passou por uma profunda crise político-econômica, que culminou em 2016 na derrubada da então presidente Dilma Rousseff, reeleita democraticamente dois anos antes. Contudo, mesmo em meio à crise, o mercado de bolsa deu um enorme salto em termos de volume negociado, apresentando sucessivo crescimento.

Tabela 2 – Dados de negociação: volume anual negociado nos mercados à vista, a termo e de opções de 2015 a 2020

Volume Negociado (R\$ milhões)	
Ano	Total
2020	7.395.182,99
2019	4.268.850,45
2018	2.998.561,42
2017	2.146.118,93
2016	1.846.710,20
2015	1.671.028,52

Fonte: B3 - Bolsa, Brasil, Balcão (2020b)

Vale dizer que esta tabela não contempla o volume negociado no mercado de derivativos futuros (moedas, índices, commodities etc) sendo este também uma grande porta de entrada para muitas pessoas iniciantes no mercado financeiro, uma vez que os custos operacionais são menores e a

alavancagem muito maior do que no mercado à vista (ações, fundos imobiliários, exchange traded funds etc). De fato, atualmente não é difícil encontrar corretoras independentes que oferecem custo zero para corretagem e taxas de custódia de ativos, além de ofertar alavancagens extremamente arrojadas, onde os clientes depositam em garantias na corretora apenas uma pequena fração do que de fato seria exigido no mercado.

É importante dizer que atualmente os principais derivativos futuros ofertados para o público em geral com alavancagem são os minicontratos futuros de dólar e do índice IBOVESPA. De maneira bem simplificada, cada minicontrato de dólar americano possui valor de face de US\$ 10.000,00 e o de IBOVESPA equivale à pontuação do índice (cada ponto valendo R\$ 0,20). Para ambos contratos, a B3 exige que as corretoras depositem, por cada investidor que opere estes ativos, garantias de aproximadamente 13 e 18% do valor contratual, respectivamente, e por contrato negociado – percentuais obtidos ao findar de 2020, que variam de acordo com cenários de risco calculados e atualizados pela B3 diariamente.

Contudo, voltando à questão da alavancagem, algumas corretoras oferecem aos seus clientes, tanto para os que já possuem relacionamento quanto para os novos, alavancagens que permitem operar estes mesmos contratos com depósitos de garantia infinitamente menores, que mal chegam a 0,2% do valor de face – valores atuais. Desta forma, as corretoras “bancam” o depósito integral de garantias perante a B3, flexibilizando e tornando este mercado acessível para o maior número possível de clientes. Frequentemente, os clientes só podem usufruir deste tipo de “flexibilidade” se efetuarem negociações de *day trade*, que nada mais é do que abrir uma posição e encerrá-la no mesmo dia – compra e venda, não necessariamente nessa ordem. Inclusive, algumas corretoras possuem mecanismos de segurança que, no instante em que um cliente, pelo preço de mercado, está levando um prejuízo igual ao valor “flexibilizado” que fora depositado como garantia na corretora, ocorre a liquidação compulsória do cliente automaticamente.

Não bastando uma condição tão vantajosa para se investir em bolsa por meio destes contratos, há de se dizer que a volatilidade destes ativos é altíssima e que a possibilidade de retornos muito maiores do que o valor inicial

investido salta aos olhos de muitos aspirantes a investidores a depender da forma que as informações deste mercado chegam até eles – esta será a ótica por meio da qual será analisado o modus operandi das assessorias e corretoras. Não à toa, o volume negociado em derivativos futuros ultrapassa tranquilamente o somatório dos mercados à vista, a termo e de opções (Tabela 2). É o que nos mostra a Tabela 3, onde trazemos apenas a quantidade de minicontratos de dólar americano e de índice IBOVESPA, sem nem considerar os contratos de DI, que são muito mais líquidos, porém, negociados em suma por clientes institucionais e estrangeiros.

Tabela 3 – Dados de negociação: volume anual de minicontratos de dólar americano e do índice IBOVESPA negociados de 2015 a 2020

Contratos Negociados		
Ano	Mini Dólar	Mini IBOVESPA
2020	697.801.675	2.924.926.740
2019	340.261.685	1.614.094.434
2018	266.982.975	706.224.217
2017	146.458.100	290.827.570
2016	92.119.754	150.763.004
2015	38.287.575	89.671.637

Fonte: B3 - Bolsa, Brasil, Balcão (2020d)

3.2 ASCENSÃO DAS PESSOAS FÍSICAS

Abaixo, as Tabela 4 e 5 mostram que a participação e o cadastro de pessoas físicas também cresceram no mesmo recorte de tempo. Isso demonstra um interesse cada vez maior pela possibilidade de multiplicar o capital investindo na bolsa de valores, inclusive aliando a um cenário de queda significativa na taxa de juros desde 2019, o que tornou aplicações em renda fixa menos interessantes. Certamente esse aumento na atração de novos investidores está ligado a agressivas campanhas publicitárias realizadas, sobretudo, por assessorias e corretoras de investimento independentes, isto é, não ligadas diretamente a grandes conglomerados como bancos múltiplos e que almejam não somente a captação de clientes de alta renda, mas também pessoas até mesmo de baixa renda. Ao longo deste trabalho, serão analisadas algumas

destas campanhas, trazendo-as ao contexto do fetichismo e da disseminação de informação especulativa.

Tabela 4 – Participação dos investidores: fatia anual dos tipos de investidores na B3 de 2015 a 2020

Participação dos Investidores						
Ano	Pessoas Físicas	Institucionais	Estrangeiros	Empresas	Instituições Financeiras	Outros
2020	21,27%	27,28%	46,56%	0,90%	3,97%	0,01%
2019	18,18%	31,50%	45,07%	0,69%	4,56%	0,00%
2018	17,86%	27,81%	48,90%	0,86%	4,56%	0,00%
2017	16,81%	27,21%	48,43%	1,48%	5,96%	0,02%
2016	17,00%	24,87%	52,28%	1,03%	5,23%	0,02%
2015	13,70%	27,19%	52,79%	1,15%	5,12%	0,04%

Fonte: B3 - Bolsa, Brasil, Balcão (2020b)

Tabela 5 – Histórico de pessoas físicas: quantidades anuais de CPF's cadastrados ativos em agentes de custódia de 2015 a 2020

Histórico de Pessoas Físicas					
Ano	Homens		Mulheres		Total
	Qtd	%	Qtd	%	Qtd
2020	2.382.049	73,76%	847.269	26,24%	3.229.318
2019	1.292.536	76,89%	388.497	23,11%	1.681.033
2018	633.899	77,94%	179.392	22,06%	813.291
2017	477.887	77,13%	141.738	22,87%	619.625
2016	433.759	76,90%	130.265	23,10%	564.024
2015	424.682	76,23%	132.427	23,77%	557.109

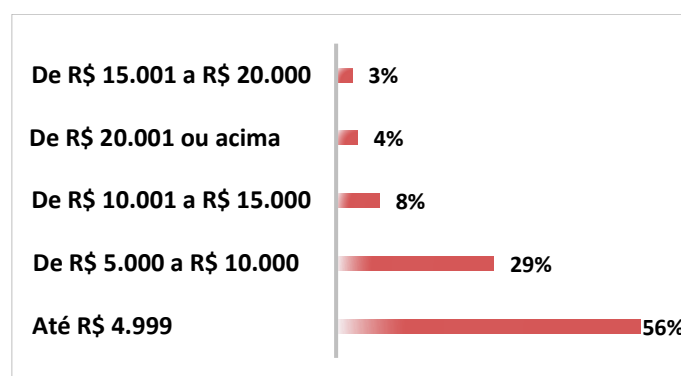
Fonte: B3 - Bolsa, Brasil, Balcão (2020c)

É notório, portanto, o cenário de crescente popularização do mercado de bolsa brasileiro entre as pessoas físicas. Nesse sentido, em dezembro de 2020, a B3 publicou um valioso estudo em que busca entender o perfil das mais de 2 milhões de pessoas físicas que entraram na bolsa entre abril de 2019 e abril de 2020 – foram entrevistadas mais de 1.300 pessoas físicas de todo o país.

Um dos dados que mais chamam a atenção é no que diz respeito à renda destes novos investidores. Abaixo, o Gráfico 2 diz que mais da metade da amostra do relatório possui renda familiar mensal inferior a R\$ 5.000,00, isto é, é manifesta a participação de um número cada vez maior de investidores de

menor renda. Esta tendência pode ser explicada, ao menos em parte, pelo investimento das assessorias em campanhas de marketing voltadas ao público em geral. Melhor dizendo, com destaque especial no período pós impeachment de Dilma Rousseff, tornaram-se comuns propagandas destas empresas em horário nobre da televisão brasileira e, principalmente, na maior plataforma de compartilhamento de vídeos do mundo, o YouTube – neste último, as campanhas por vezes atingem seu ápice da provocação publicitária, que será tratada mais adiante.

Gráfico 2 – Renda mensal familiar dos investidores entrantes de abril de 2019 a abril de 2020

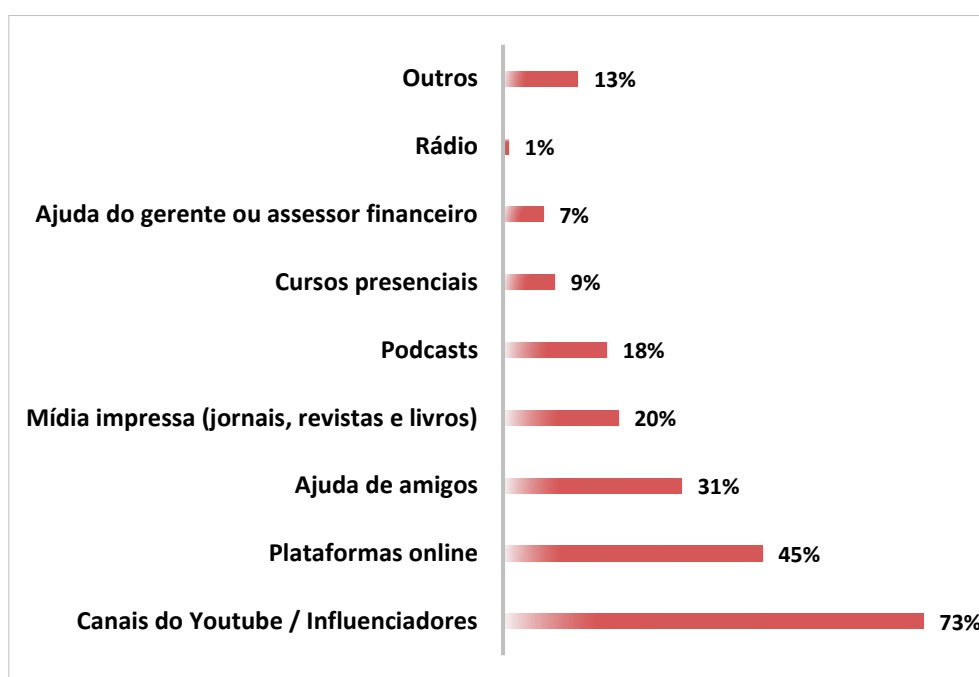


Fonte: B3 (2020a).

Com as propagandas no YouTube, as assessorias tem a possibilidade de estreitar a distância entre elas e as massas da população, capilarizando o mercado de bolsa no cotidiano das pessoas a partir da exploração de performances positivas de ações no passado ou de cases de sucesso em investimentos. Não à toa, cada vez mais assessorias e influenciadores tem contratado os segundos de publicidade que o YouTube oferece justamente devido ao retorno que isso os proporciona. A possibilidade de multiplicar dinheiro investindo em ações compõe um discurso que salta aos olhos de muitas pessoas e muitas delas se tornaram clientes de casas de investimento. A título de exemplificação, a assessoria Empiricus Research tinha em 2014 um total de 30 mil clientes, número este que cresceu para seis vezes até o fim de 2017 (KOJIKOVSKI, 2017).

Ainda, entende-se que, com o avanço da tecnologia e a contínua democratização do acesso à informação, não seria demais imaginar uma tendência de os investidores pessoa física terem acesso à bolsa de valores graças a conteúdos publicados em canais do YouTube ou demais mídias sociais, seja de propriedade de grandes assessorias ou de pessoas que se autointitulam influenciadores do mercado financeiro e vendem seus conteúdos de diversas formas. Mais uma vez, o estudo de perfil de pessoa física da B3 (2020a) é extremamente valioso, pois revela exatamente essa tendência. É o que mostra o Gráfico 3, sobre onde os investidores aprenderam a investir.

Gráfico 3 – Onde os investidores entrantes de abril de 2019 a abril de 2020 aprenderam a investir (respostas múltiplas)



Fonte: B3 (2020a).

Com todos os dados apresentados até aqui, o presente trabalho visa evidenciar a crescente participação das pessoas físicas no mercado de bolsa no Brasil, bem como o terreno fértil que se tem surgido diante da atuação das assessorias de investimento, “formando” contingentes cada vez maiores de investidores que até pouco tempo conheciam apenas aplicações financeiras de menor complexidade e apetite de risco. Desta forma, adiante será melhor tratada, à luz do que aqui foi desenvolvido sobre fetichismo e culto ao

enriquecimento rápido, a forma de atuação das casas de investimento no que tange à linguagem utilizada em suas campanhas de marketing para atrair novos clientes.

4 O *MODUS OPERANDI* DAS ASSESSORIAS DE INVESTIMENTO

Com a contextualização realizada no capítulo anterior, aqui serão tratadas as empresas prestadoras de informações e serviços pertinentes a decisões de investimento. Inclusive, influenciadores de mídias sociais também serão objeto desta pesquisa, uma vez que representam um forte e crescente papel de intermédio entre novos investidores e a bolsa, conforme dados apresentados anteriormente. Assim sendo, todos estes agentes que vendem informação sobre bolsa de valores serão tratados como assessorias de investimento a título de simplificação do raciocínio que aqui será praticado, isto é, a pesquisa não irá adentrar nas minúcias dos diversos ramos de atividade ou na categorização formal perante os órgãos reguladores. O foco principal será a análise de como estas casas de investimento atraem seus clientes, sobretudo, através de uma provocativa linguagem publicitária utilizada na divulgação de conteúdos especulativos.

Não obstante, algumas diferenciações podem se apresentar oportunas ao longo do caminho. Nesse sentido, *a priori* é importante definir que todo investidor que deseja operar na bolsa brasileira precisa, obrigatoriamente, ser intermediado por uma entidade habilitada na CVM e na B3 (antiga BM&FBovespa), papel este desempenhado, sobretudo, por corretoras de títulos e valores mobiliários (CTVMs). Seja independente ou ligada a grandes bancos, cada corretora possui seus times de assessoria, cujo objetivo pode ser, além de prestar auxílio operacional aos clientes, produzir conteúdo e/ou pesquisas de mercado para ofertar aos seus diferentes segmentos de investidores.

4.1 DESBANCARIZAÇÃO

É importante destacar que, em geral, assessorias de investimento independentes costumam ter um posicionamento mais agressivo em termos de campanhas de marketing. Afinal, não poderia ser tão diferente ao passo em que elas possuem como missão primordial convencer e atrair clientes de grandes bancos, sejam de alta renda ou não. Nessa linha, é possível identificar ao longo dos últimos anos uma série de campanhas que trabalharam a ideia de desbancarização, processo que basicamente consiste no ato de um indivíduo retirar seus recursos de bancos e aplicar em *fintechs*, bancos digitais ou corretoras independentes que, em troca, oferecem produtos diferenciados e/ou rentabilidades mais atraentes, e as assessorias fazem parte do destino deste fluxo migratório.

Nessa linha, a primeira peça a ser analisada será a da corretora independente XP Investimentos, uma das pioneiras no processo de popularização do mercado de bolsa. A XP publicou em setembro de 2015, tanto na TV quanto em seus canais digitais, uma propaganda em que, de certa forma, representa um ataque aos produtos financeiros oferecidos por bancos tradicionais. São diversos trechos em que os atores da peça (XP, 2015) provocam o ouvinte a conhecer o processo de desbancarização e retirar seus recursos do banco, valendo destaque aos seguintes: "Toda vez que eu saio do meu banco, eu fico com a mesma impressão de que eu posso investir melhor, mas eu não sei nem por onde começar", lamenta a atriz que interpreta uma cliente de banco; quem responde a este comentário é o Gabriel Leal, um dos sócios e diretores da XP, que diz "No mundo inteiro, já está acontecendo o movimento de desbancarização" e emenda "Você não precisa ser um especialista em investimentos para fazer suas economias renderem mais. Conta com a gente pra deixar tudo mais claro e simples pra você". Com isso, a corretora consegue provocar seu ouvinte tanto a se questionar sobre a atuação dos bancos quanto a conhecer o ramo de corretoras independentes.

Seguindo essa linha, porém, trazendo um pouco da agressividade publicitária mencionada anteriormente, tem-se um documentário da Empiricus Research, uma das casas de análise mais conhecidas atualmente, sobretudo, pelo seu marketing polêmico. Publicado em setembro de 2016 e intitulado de

“Contragolpe: aquilo que ninguém quer que você saiba”, o material tem por objetivo atrair a atenção de novos investidores num possível cenário de alta no mercado de bolsa em virtude do impeachment da presidente Dilma Roussef. O documentário reúne entrevistas de sócios e especialistas da Empiricus que, ao projetarem oportunidades de multiplicação de capital em bolsa, alertam para o que chamam ser a verdade que os bancos não dizem aos seus correntistas. Assim, instigando que as pessoas desbancarizem seus recursos, a peça diz o seguinte:

O gerente do banco tem dois problemas. O primeiro é que ele é incompetente, ele não conhece e não tem nenhum tratamento de finanças. O segundo problema é o conflito, porque o gerente do banco precisa bater meta, gerar dinheiro para o banco, e o que gera dinheiro para o banco é o que cobra mais taxa do cliente. [...] Você é induzido a escolher um investimento, e esta não é uma indução aleatória, é uma indução que interessa ao banco. (EMPIRICUS, 2016)

A narrativa que adotam é a de que qualquer pessoa pode e deve conhecer melhores alternativas de investimento e que o objetivo da casa de análises é tão somente o de propiciar isso, vendendo relatórios informativos com preços transparentes e sem nenhuma burocracia ou carência para cancelamento. Por fim, ainda na investida contra os bancos, o documentário em questão defende que os bancos prestam um desserviço no que diz respeito à educação financeira de seus clientes.

Você está cercado por todos os lados. Tudo o que você fizer vai virar lucro para o banco. [...] A gente pode seguir por um longo período citando exemplos de como a prática bancária é abusiva e, de certa forma, trabalha na deseducação financeira do brasileiro. (EMPIRICUS, 2016)

4.1.1 Reação Bancária

Apesar de toda a polarização entre grandes bancos e corretoras independentes, é possível notar um crescente interesse dos bancos em recuperar os clientes perdidos, por meio da contas e canais digitais, cujos produtos são mais flexibilizados e visam atrair, sobretudo, uma nova geração de clientes que se acostumaram a não pagar taxas de conta ou cartão de crédito, a terem seu saldo em conta corrente rendendo automaticamente e um aplicativo de celular que dê total independência da figura do gerente de contas. É o caso

dos bancos digitais Next e Iti, criados por Bradesco e Itaú, respectivamente, os dois maiores bancos atualmente no Brasil.

Ainda, vale trazer à tona outro fato bastante relevante nesta reação dos bancos: em maio de 2017, o Itaú anunciou a compra de 49% das ações da XP Investimentos numa operação que movimentou R\$ 6 bilhões. Isso reforça a estratégia dos bancos de garantirem sua fatia no movimento de popularização do mercado de bolsa. Após a compra, o Itaú solicitou aprovação ao Banco Central para que, futuramente, pudesse adquirir mais uma parcela da XP e tornar-se controlador majoritário, porém, recebeu uma negativa da entidade.

Contudo, é também importante mencionar que, sob a perspectiva da XP, sua associação ao maior banco do país após anos de marketing sobre desbancarização não agradou nem um pouco aos seus investidores e clientes, que passaram a temer um futuro em que as taxas já não fossem mais tão competitivas. Coincidentemente ou não, Itaú e XP acirraram a concorrência, com campanhas bastante apelativas e direcionadas em redes sociais como Instagram e Twitter.

Há quem diga que tudo se resumira a uma intencional estratégia de autovalorização. Não à toa, recentemente, o banco anunciou sua cisão com a corretora, criando uma nova empresa chamada NewCo e associando a esta a propriedade das 49% ações adquiridas, além de prometer a seus acionistas uma parcela da propriedade de ações da XP num possível cenário de fusão entre a corretora e a NewCo. Apesar de ter parecido uma manobra mirabolante, o Itaú Unibanco viu seu investimento de R\$ 6 bilhões atingir um valor de mercado na casa dos R\$ 58 bilhões - valores de outubro de 2020, conforme GRADILONE (2020) – também devido ao fato da XP ter aberto seu capital em Wall Street, coração do mercado de bolsa dos EUA.

Desta forma, parece que os bancos adotam estratégias múltiplas em sua reação à desbancarização. Em outras palavras, a reação pode se dar: tanto pela criação de novos produtos e plataformas, buscando se modernizar e oferecer uma flexibilidade similar às fintechs, corretoras e assessorias independentes; quanto pela aquisição direta destas empresas independentes, pois, mesmo que os órgãos reguladores de nosso sistema financeiro rejeitem a

assunção do controle por parte de grandes bancos, a aquisição direta se tornará, em última hipótese, um investimento financeiro com potencial bilionário.

No tópico a seguir, o objetivo da análise será identificar um dos pilares do fetichismo no mercado financeiro: a narrativa de posse - das assessorias - da informação enquanto produto crucial na vida de todos que desejam se tornar investidores. É sob essa ótica que, ao que tudo indica, as assessorias trabalham sua linguagem publicitária a fim de valorizar sua *expertise*.

4.2 INFORMAÇÃO: ELEMENTO CRUCIAL

A constante busca por informação é bastante presente e exaltada, direta ou indiretamente, nas ações de marketing de assessorias de investimento. Como já destacado no alicerce teórico deste trabalho, Barreto (2000) havia descrito a informação como uma mercadoria cuja oferta pode ser infinita, pois sempre haverá demanda ao passo que o homem não a associa como uma mercadoria qualquer. Vale reforçar: os indivíduos são constantemente bombardeados com informação que, sobretudo no espectro de bolsa de valores, os tornam receosos de não estarem suficientemente atualizados e cientes das melhores decisões de investimento – fenômeno que também pode estar relacionado ao *fear of missing out*, ou “medo de ficar de fora” em tradução livre.

Novamente analisando uma peça publicitária da XP, vê-se nitidamente a intenção de incentivar o ouvinte a estar sempre antenado. Esta propaganda (XP, 2016) se inicia com o ator Murilo Benício saindo de um elevador e entrando em seu escritório. Assim, trazendo à tona a necessidade pela busca de informação sobre mudanças na economia e o mercado financeiro, o ator diz:

A economia mudou e você já deve ter notado como a XP está transformando o mercado de investimentos. Como investidor, eu sei o que acontece no mundo. Nos Estados Unidos, por exemplo, investir com assessoria já é uma realidade. Aqui no Brasil, quem faz isso é a XP. (XP, 2016)

Em seguida, o ator aparece conversando ao telefone, dando a entender de que estaria em contato com um assessor de investimento e, referindo-se à XP Investimentos, completa:

Só lá, eu e 160 mil clientes contamos com assessor que busca as melhores oportunidades para cada perfil. São inúmeras opções para você investir de forma mais eficiente, com total transparência e segurança. (XP, 2016)

Durante boa parte das falas do ator, aparecem algumas manchetes de veículos de imprensa tratando sobre a dinâmica de transformação da economia, da suposta nova forma de se realizar investimentos financeiros através de assessoria gratuita e da falta de conhecimento do brasileiro sobre alternativas de investimento, além de manchetes sobre a XP ofertar "os melhores produtos de investimento disponíveis no mercado". Além disso, é possível também identificar elementos audiovisuais que podem tornar a propaganda mais atraente para novos investidores, como o cenário sofisticado, uma sala de escritório em andar bem elevado, com grandes janelas que dão vista para a cidade, além do toque de *blues* ao fundo, estilo musical originalmente americano e que pode dar certo realce à peça.

Assim, toda essa técnica publicitária visa passar a informação da melhor e mais agradável forma possível. No encerramento da peça da XP (2016), a última frase do ator reforça ainda mais a constante necessidade pela busca de informações e atualizações do mercado financeiro: "Se você ainda não ouviu falar da XP Investimentos, está na hora de você se informar melhor".

Esse *modus operandi* das assessorias reforça a narrativa de que as pessoas precisam investir em bolsa contratando relatórios de investimentos, pois assim estariam aptas a multiplicar o capital. Com isso, parece ser criada a ilusão de que estas assessorias detêm total conhecimento e recursos tecnológicos, como algoritmos e sistemas estatísticos, suficientes para garantir a multiplicação do dinheiro e legitimar seus relatórios ou recomendações.

Contrariamente, Hayek (2018) argumenta ser impossível ou ineficiente o planejamento centralizado, isto é, um conjunto de tomadas de decisões elaborado por uma única entidade ou um grupo de *experts* visto que o conhecimento nunca é dado em sua totalidade, mas, sim, fragmentado. Ainda, o autor alerta que, mesmo que todo o conhecimento científico e aparato tecnológico disponível esteja ao alcance do planejador centralizado, qualquer previsão ou modelagem estatística será deficiente de conhecimento prático, que

envolve os diversos interesses – julgamentos íntimos de valor e utilidade - estritamente particulares e pertencentes tão somente a cada indivíduo atuante no mercado em questão. Assim, dada essa incompletude de informações, a projeção dos chamados *experts* não daria conta de lidar *ex ante* com todos os ajustes que o conhecimento prático promoveria no decurso do movimento econômico. Desta forma, segundo Hayek (2018), apenas as consecutivas interações de mercado podem, sobretudo por meio do sistema de preços, transmitir o conhecimento prático faltante, ou seja, através de um movimento *ex post*.

Mesmo aquela única mente controladora, em posse de todos os dados de input para alguns pequenos e autossuficientes sistemas econômicos, não iria - a cada vez que algum pequeno ajuste na alocação de recursos precisasse ser feito - passar explicitamente por todas as relações entre fins e meios que poderiam eventualmente ser afetadas. (HAYEK, 2018, p.158)

Contudo, as assessorias se fazem valer de seus estoques de informações e capacidade tecnológica para centralizar a tomada de decisões de investimento de seus clientes. Vale mencionar aqui que a Empiricus Research comprou, em 2016, 50% dos direitos do O Antagonista, um website independente que veicula conteúdos jornalísticos, investigativos e opinativos a respeito de assuntos relativos à política e economia do Brasil. Após a compra, análises da casa de investimento passaram a ser publicadas no site.

Contudo, no início de 2019, após decisão do Tribuna Regional da 3ª Região (TRF3), o site foi proibido de veicular análises da assessoria de investimento, que vinha sofrendo processos por propaganda enganosa. Não à toa, a Empiricus vendeu seus 50% de participação d'O Antagonista em 2020. Ainda, a Empiricus não é a única casa de investimentos que buscou participação em revistas ou sites jornalísticos. São outros bons exemplos a participação da XP Investimentos no site Infomoney desde 2011, além da compra da revista Exame pelo BTG Pactual em 2019. Com isso, pode-se identificar, de certa forma, um interesse em alinhar a opinião pública em acordo aos conteúdos publicados e estratégias de captação de investidores destas casas.

Toda essa dinâmica não pode passar despercebida sob a ótica do fetichismo pelo mercado financeiro. Diante disso, é possível identificar, ainda,

diversos exemplos de propagandas que reforçam mais e mais o culto ao enriquecimento fácil. No tópico a seguir, portanto, isso será analisado e melhor amarrado aos dados e conceitos trabalhados até então.

4.3 CULTO AO ENRIQUECIMENTO FÁCIL

Um dos aspectos mais comuns em quase todas as campanhas publicitárias de assessorias é o que este trabalho chama de culto ao enriquecimento fácil. De fato, é possível evidenciar esse aspecto com mais facilidade, sobretudo, em propagandas de influenciadores, que acabam tendo bastante espaço para exposição no YouTube. Não é difícil encontrar “especialistas” realizando promessas de ganhos excepcionais no curto prazo, vendendo cursos, livros e/ou estratégias de negociação no mercado de bolsa

Especificamente no mundo dos *influencers*, a linguagem provocativa também impera, mas desta vez aliada a uma frequente prática de ostentação. Geralmente através de canais no YouTube ou perfis no Instagram e Twitter, estes influenciadores costumam fazer vídeos mostrando carros, imóveis de luxo, entre outros objetos de status justamente para instigar o ouvinte.

Nessa linha, temos o caso do *influencer* Suriel Ports, dono do canal de Ports Trader que, segundo ele próprio, é o canal sobre *day trade* em bolsa de valores com o maior número de inscritos no YouTube. Suriel se apresenta como *day trader* profissional e vende cursos sobre estratégias de negociação em bolsa, prometendo que qualquer pessoa pode se tornar um “*trader* de elite”, expressão bastante utilizada em diversos vídeos. Seus conteúdos publicitários possuem um forte apelo por meio de uma edição cinematográfica, utilizando recursos audiovisuais para atrair visualizações – cenários glamourosos e uso frequente de carros de luxo e trilha sonora são pontos em comum de suas peças.

A narrativa de enriquecimento fácil é perceptível ao passo que se tornou muito comum que influenciadores publiquem vídeos de operações realizadas ao vivo para provar que conseguem ganhar dinheiro com facilidade em bolsa. O trecho abaixo se refere a um vídeo em que o *influencer* Suriel Ports grava dentro de uma Mercedes Benz, avaliada em mais de R\$ 1 milhão, para

promover um evento online que ele chamou de “maratona dos ganhos rápidos”, disponível em seus canais digitais.

Comprei agora o mercado e aqui você já consegue ver o meu resultado [...] se eu fechar esse trade aqui e agora, eu vou ter colocado R\$ 150 no meu bolso. Um trade muito simples, muito prático, utilizando uma estratégia, em tese, até bem fácil. (PORTS, 2021)

Seguindo essa dinâmica, não é difícil encontrar certas propagandas online que extrapolam o culto ao enriquecimento fácil. Ao adentrar-se em mercados de criptomoedas ou opções binárias, por exemplo, as peças publicitárias parecem cada vez mais nocivas aos impactos que podem causar em uma população cuja educação financeira não seja suficiente para entender os riscos envolvidos neste tipo de negociação. A seguir, vê-se um trecho da propaganda da Expert Option, uma casa de investimentos em opções binárias, derivativos que não possuem preço, isto é, os investidores simplesmente apostam em movimentos de alta ou de queda num determinado período de tempo.

Olha esse carro que eu comprei depois de só um mês negociando com *expert options*. Quer saber como foi? Vem cá que eu vou mostrar para vocês. [...] É tudo muito simples, não tem risco nenhum. Você pode acompanhar tudo pelo gráfico e, no momento que você achar que está na hora de vender, você vende. Caso contrário, se você perceber que no meio do caminho que vai perder dinheiro, você cancela e consegue reter uma parte do investimento. [...] Ganhei! Está vendo? É muito fácil. Esse é um aplicativo novo, muito lucrativo, então, vem para a família você também. (EXPERT, 2021)

Em diversos momentos, aparenta-se haver uma constante mensagem, entrelinhas ou escancarada como é o caso da peça da Expert Option, de que não existem riscos envolvidos na negociação em bolsa de valores. No que diz respeito à diligência de risco e *compliance*, os conteúdos publicitários possuem, na melhor das hipóteses, pequenas menções ou breves *disclaimers*. Assim, entende-se que a mensagem geralmente transmitida é a de que o mais importante é conhecer a estratégia certa, independentemente do risco envolvido.

Vale dizer, nesse movimento de multiplicação de assessorias e influenciadores de investimento, as supostas estratégias ou ferramentas parecem surgir na narrativa das peças publicitárias como verdadeiros bilhetes para a riqueza. Assim, prevalece o vale-tudo na corrida por clientes interessados

em cursos e relatórios, quase mistificando ferramentas de negociação em bolsa e reforçando a lógica do fetichismo.

Eu quero te ensinar como que você abre a conta, como que você deposita o dinheiro e como é que você usa a ferramenta mais poderosa para você perder pouco quando está errado, ganhar muito quando está certo e mudar de patamar. É por isso que eu criei a “Semana 3 pra 1”. [...] Eu quero que você participe para eu te provar que isso aqui é verdade. (GÓES, 2021)

Com isso, é possível entender que, do ponto de vista das assessorias e *influencers*, o que realmente parece lucrativo é a venda de cursos ou relatórios sobre investimento em bolsa de valores. Afinal, caso essa “receita de bolo” fosse tão lucrativa e consistente, seria insustentável e conflituoso imaginar a racionalidade em vendê-la ao público em geral.

De fato, a independência financeira que muitos influenciadores dizem ser possível alcançar, sobretudo, com operações em *day trade* - compra e venda no mesmo dia - não casa com a realidade. É o que comprova um estudo da FGV, elaborado mediante pedido e disponibilização e base de dados da própria Comissão de Valores Mobiliários. Tomando como base operações com mini contratos futuros de dólar e índice IBOVESPA, o estudo de Chague e Giovannetti (2019) identificou que, de um total de 19.686 pessoas físicas que fizeram *day trade* entre 2013 e 2015, apenas 13 persistiram por mais de 300 pregões e foram capazes de atingir um lucro médio diário acima de R\$ 300, valor que fora comparado à renda diária de motoristas de aplicativos. Portanto, com a amostra em questão, foi possível comprovar que ganhos expressivos com *day trade* não são simples de serem atingidos apenas com supostas estratégias ou planos infalíveis. Além disso, indo de encontro ao que muitas assessorias e influenciadores dizem sobre a persistência no *day trading* servir como treino e levar ao sucesso nos investimentos, Chague e Giovannetti (2019) demonstram que os resultados obtidos pelos investidores só pioraram com o passar do tempo e com novas tentativas de investimento nesta modalidade.

Ainda, tendo em vista essa crescente atividade de influência na decisão de investimentos, a CVM publicou, em novembro de 2020, um ofício que visa alertar os *influencers* quanto à linguagem que utilizam em seus conteúdos, bem como a possíveis punições que estes estariam sujeitos caso a entidade

identifique irregularidades. Disponível na íntegra no Anexo 1, o documento pode servir como um indício de que a entidade classificará os influenciadores dentro de sua jurisdição.

4.3.1 Bettina: a extrapolação da Empiricus

De todas as assessorias de investimento, talvez a campanha publicitária mais famosa tenha sido a da Empiricus Research, em que apresenta sua analista Bettina como um caso de sucesso em bolsa de valores. A propaganda começou a veicular no YouTube no início de 2019 e chamou muita atenção justamente pela extrapolação da lógica do enriquecimento fácil.

A peça se inicia com a Bettina, 22 anos, se identificando e informando seu patrimônio acumulado de mais R\$ 1 milhão. Durante todo o vídeo, visa-se transparecer que qualquer um pode ter o mesmo resultado que ela ao investir em bolsa de valores, contanto que siga o “passo a passo” que a Empiricus tem a oferecer.

Ninguém acha normal eu ter juntado mais de R\$ 1 milhão assim, tão nova e começando com muito pouco. Mas sabe o que chama a minha atenção? É que o que eu fiz não é nenhum segredo. [...] Eu comprei ações na bolsa de valores. Não foi sorte, eu não herdei uma bolada e nem ganhei na loteria. Comecei com 19 anos e R\$ 1.520. Três anos depois, tenho mais de R\$ 1 milhão, simples assim. (EMPIRICUS, 2019b)

Não à toa, o exagero na campanha repercutiu no Conselho Nacional de Regulamentação Publicitária (Conar), que ordenou interromper a veiculação da peça por promover propaganda enganosa. Seguindo a linha do Conar, o Procon de São Paulo multou a Empiricus em valor irrisório de R\$ 40 mil – a lei previa punição entre R\$ 650 e R\$ 9 milhões a depender infração e da vantagem obtida. Meses depois, a Empiricus veiculou uma nova peça em que Bettina faz um pedido de desculpas e, ao mesmo tempo, explica que a trajetória de 3 anos que transformou R\$ 1520 em mais de R\$ 1 milhão foi possível não somente por meio das estratégias da Empiricus, como deu a entender, mas também devido a aportes que ocorreram no meio do caminho (EMPIRICUS, 2019a).

Há quem diga que a punição fora relativamente branda, face à exposição que a assessoria obteve com a agressiva campanha, ainda mais

quando a própria lei previa multas superiores às aplicadas. Contudo, este foi um exemplo em que a intervenção de um órgão regulador se fez necessária e que, de certa forma, pode se mostrar como uma ferramenta eficaz para podar a dinâmica do fetichismo pelo mercado financeiro e o desenfreado discurso do enriquecimento fácil.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve o objetivo de compreender como as assessorias, corretoras e *influencers* de investimento atuam para atrair um número cada vez maior de pessoas físicas. De fato, a importância deste tema se dá ao passo que, no período recente, quase 75% dos novos investidores aprenderam a investir em canais digitais, via YouTube ou perfis de influenciadores, e mais da metade possuem renda familiar mensal inferior a R\$ 5.000,00 – o que demonstra uma popularização do mercado de bolsa.

Dando um passo atrás, julgou-se necessário abordar o processo de financeirização, bem como a posição de submissão ao capital estrangeiro que o Brasil assumiu nesse fenômeno, para também responder a esta crescente difusão da bolsa de valores no cotidiano até mesmo de pessoas que até então conheciam apenas a caderneta de poupança como aplicação. Nessa linha, pode-se dizer que, ao menos no âmbito especulativo do mercado financeiro, uma possível compensação para manter ou reduzir o mínimo possível os volumes negociados em períodos de fuga de capital estrangeiro seria a entrada de pessoas físicas – substituição esta demonstrada no capítulo terceiro.

Todo o pano de fundo da discussão aqui proposta foi o fetichismo pelo mercado financeiro. Não à toa, este trabalho trouxe à tona o caráter fetichista do capitalismo que Marx trabalhou em sua obra. Assim, a partir do fetiche que o capital portador de juros provoca nos indivíduos, buscou-se compreender a atração de novos investidores pessoa física pelo mercado de bolsa.

Vale dizer que, dentro deste espectro de especulação em bolsa, o mercado da informação reforça o caráter fetichista do capital, revigorando a

dinâmica de multiplicação do dinheiro. É neste terreno fértil que entram as campanhas publicitárias das assessorias, com discursos bastante agressivos sobre ganhos espetaculares ou bem acima da média serem factíveis para qualquer pessoa leiga, contanto que esta contrate pacotes de relatórios e análises de investimento. Contudo, parece bastante evidente que, neste mercado de informação especulativa, a competitividade entre as assessorias tem gerado um ambiente um tanto hostil, algo como um vale-tudo para impressionar e atrair a todo custo as pessoas. Muitas das peças publicitárias, sobretudo, de assessorias independentes e influenciadores fazem uso de quaisquer artifícios de marketing necessários para chamar a atenção, inclusive por meio da provocação e até mesmo pela ostentação de bens de luxo e *status* supostamente conquistados através de operações em bolsa de valores – prática muito mais utilizada por influenciadores, vale dizer.

Com isso, esta pesquisa conclui que, em grande parte, a narrativa e linguagem utilizada por assessorias, corretoras e *influencers* de investimento alimentam constantemente um certo tipo de culto ao enriquecimento fácil, isto é, a multiplicação da renda sem grandes esforços, no curto prazo e completamente fora da esfera produtiva da economia. Entende-se que essa dinâmica, de certa forma, pode “terceirizar” a tomada de decisão de investimento, ao passo que estas empresas se apresentam como detentoras de todo o conhecimento, experiência e capacidade tecnológica e informacional para guiar seus clientes às melhores escolhas. Do ponto de vista de uma população com altos índices de desemprego e até mesmo de emprego informal, essa dinâmica pode parecer bastante convincente e, não à toa, o cadastro de pessoas físicas na bolsa de valores brasileira tem crescido paulatinamente.

Porém, até que ponto é possível afirmar que essa “terceirização” na decisão de investimento é confiável, ou melhor dizendo, acurada e consciente dos possíveis impactos econômicos e sociais? Com o que fora desenvolvido neste trabalho, acredita-se que a conduta de grande parte das assessorias e influenciadores pode ser bastante nociva, sobretudo no que tange às promessas de rentabilidades excepcionais e ao fetichismo do capital potencializado pelo mercado de bolsa, visto que nenhum agente econômico é capaz de deter todas as informações necessárias para tal e isso pode gerar sérios impactos negativos

em termos macroeconômicos, como o aumento no grau de endividamento da população.

Ao que tudo indica, o vale-tudo das assessorias pode sofrer algumas restrições ou mesmo sanções a depender do efetivo posicionamento e decisões de órgãos reguladores, como a CVM, o Conar e o Procon. Entende-se que ocorrem, muitas vezes, constantes irresponsabilidades com respeito à diligência de risco em diversas campanhas publicitárias, cabendo, assim, a instauração de processos administrativos que visem corrigir a conduta das assessorias. Contudo, apenas o futuro dirá se tais medidas serão, de fato, aplicadas e eficazes o suficiente para proteger a população de possíveis exageros ou até falsas promessas que o desregulado comportamento deste mercado especulativo tende a realizar.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALVES, Jéssica. **O xadrez do Itaú e da XP**. Estadão, 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/seu-dinheiro,negocio-entre-xp-e-itaui-acende-debate-sobre-desbancarizacao,70001803602>>. Acesso em 26 jan. 2021.

B3 - Bolsa, Brasil, Balcão. **A descoberta da bolsa pelo investidor brasileiro**. São Paulo, 2020a. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/investidores.htm>. Acesso em 03 jan. 2021.

B3 - Bolsa, Brasil, Balcão. **Dados de mercado**. São Paulo, 2020b. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/dados-de-mercado/>. Acesso em 08 set. 2020.

B3 - Bolsa, Brasil, Balcão. **Histórico pessoas físicas**. São Paulo, 2020c. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de>.

dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/>. Acesso em 08 set. 2020.

B3 - Bolsa, Brasil, Balcão. **Por dentro da B3**: guia prático de uma das maiores bolsas de valores e derivativos do mundo. Associação BM&F. São Paulo, 2017. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/b3/educacao/certificacoes-pqo/guia-de-estudo/>. Acesso em 13 set. 2020.

B3 - Bolsa, Brasil, Balcão. **Resumo das Operações**. São Paulo, 2020d. Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-de-derivativos/resumo-das-operacoes/estatisticas/>. Acesso em 08 set. 2020.

BAHRY, Thaiza Regina; GABRIEL, Luciano Ferreira. **A hipótese da instabilidade financeira e suas implicações para a ocorrência de ciclos econômicos**. Revista de economia contemporânea. Rio de Janeiro, v.14, n.1, p.27-60, 2010. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/S1415-98482010000100003>>. Acesso em 30 dez. 2020.

BARRETO, Aldo de Albuquerque. **O mercado de informação no Brasil**. Informação & Informação, Londrina, v.5, n.1, p.25-34, 2000. Disponível em <<http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/informacao/article/view/1659/1411>>. Acesso em 03 out. 2019.

CHAGUE, Fernando; GIOVANNETTI, Bruno. **É possível viver de day-trading?** EESP FGV, São Paulo, 2019.

CHESNAIS, François (org.). **A finança mundializada**: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo: Boitempo, 2005.

DEOS, S. S. de. **A hipótese da instabilidade financeira de Minsky numa economia de mercado de capitais**. Porto Alegre, 1997. (Dissertação do Mestrado em Economia) – Curso de Pós-Graduação em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 1997.

EMPIRICUS Research. **Contragolpe**: o documentário. 2016. (21m04s). Disponível em <<https://youtu.be/0TnNdg6JaEo>>. Acesso em: 02 jan. 2020.

EMPIRICUS Research. **O pedido público de desculpas**: Bettina Rudolph. 2019a. (1m16s). Disponível em <https://www.youtube.com/watch?v=0wN6_3VjOfk>. Acesso em: 03 jan. 2020.

EMPIRICUS Research. **Propaganda Empiricus**: Bettina. 2019b. (1m11s). Disponível em <<https://youtu.be/7U1JMGRQVoE>>. Acesso em: 16 fev. 2021.

EXPERT Option. **Propaganda Expert Option**: opções binárias. 2021. (1m39s). Disponível em <<https://youtu.be/PzqBU3p8l7Y>>. Acesso em: 16 fev. 2021.

MORAIS, Esmael. **Justiça proíbe especulação da Empiricus, dona do site O Antagonista**. Dom Total, 2019. Disponível em: <<https://domtotal.com/noticia/1324553/2019/01/justica-proibe-especulacao-da-empiricus-dona-do-site-o-antagonista/>>. Acesso em 31 jan. 2021.

FERREIRA, Rosilda Arruda. **A pesquisa científica nas ciências sociais**: caracterização e procedimentos. UFPE, Recife, 1998.

FLICK, Uwe. **Qualidade na Pesquisa Qualitativa**. Bookman e Artmed, São Paulo, 196p. 2009.

GÓES, Fernando. **Propaganda Fernando Góes**: semana 3 pra 1. 2021. (45s). Disponível em <<https://youtu.be/XfsB8L0AD0w>>. Acesso em: 16 fev. 2021.

GUTTMANN, Robert. **Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças**. Novos estudos – CEBRAP. São Paulo, n.82, p.11-33, 2008. Disponível em <<https://doi.org/10.1590/S0101-33002008000300001>>. Acesso em 15 set. 2019.

GRADILONE, Cláudio. **O xadrez do Itaú e da XP**. Istoé Dinheiro, 2020. Disponível em: <<https://www.istoedinheiro.com.br/o-xadrez-do-itaui-e-da-xp/>>. Acesso em 26 jan. 2021.

HAYEK, Friedrich August von. **O uso do conhecimento na sociedade**. Tradução: MISES - Revista Interdisciplinar de Filosofia, Direito e Economia, v.1, n.1, p.153-162, 21 fev. 2018.

IBGE - **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua** - PNAD Contínua 2019. Divulgação anual. 2020.

KAHIL, Gustavo. **XP Investimentos compra portal financeiro InfoMoney**. Exame Invest, 2011. Disponível em: <<https://exame.com/invest/mercados/xp-investimentos-compra-portal-financeiro-infomoney/>>. Acesso em 31 jan. 2021

KOJIKOVSKI, Gian; TOLEDO, Letícia. **O que está por trás do impressionante crescimento da Empiricus**. Revista Exame, 2017. Disponível em: <<https://exame.com/revista-exame/quanto-mais-polemica-melhor/>>. Acesso em 09 set. 2020.

MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política. Livro 1: O processo de produção capitalista. São Paulo: Boitempo Editorial, 2013.

MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política. Livro 3: O processo global da produção capitalista. São Paulo: Boitempo Editorial, 2017.

MINSKY, Hyman P. **The Financial Instability Hypothesis**. New York: Levy Economics Institute, 1992. Disponível em: <<http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>>. Acesso em: 30 dez. 2020.

MoneYou. **Ranking de juros reais**: dezembro de 2020. São Paulo, 2020. Disponível em <<http://moneyou.com.br/opinio/ranking-mundial-de-juros-reais-dez20.html>>. Acesso em 09 dez. 2020.

PAULANI, Leda Maria. **A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil**. Estudos avançados, São Paulo, v.23, n.66, p.25-39, 2009. Disponível em <https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142009000200003&lang=pt>. Acesso em 25 set. 2019.

PAULANI, Leda. **Acumulação sistêmica, poupança externa e rentismo: observações sobre o caso brasileiro**. Estudos avançados, São Paulo, v.27, n.77, p.237-264, 2013. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142013000100018&lng=en&nrm=iso>. Acesso em 15 set. 2019.

PORTS Trader. **Propaganda Ports Trader: maratona dos ganhos rápidos**. 2021. (1m24s). Disponível em <<https://youtu.be/pnpgPA2Jc3s>>. Acesso em: 16 fev. 2021.

SÁ, Nelson de. **Exame é adquirida em leilão pelo BTG Pactual por R\$ 72 milhões**. Folha de São Paulo, 2019. Disponível em: <<https://folha.com/phgxi1j0>>. Acesso em 31 jan. 2021.

VERGARA, Sylvia Constante. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 14 ed. São Paulo, Editora Atlas, 94p. 2013.

XP Investimentos. **A forma de investir mudou**. Mude para a XP Investimentos. 2016. (0m40s). Disponível em <<https://youtu.be/1w1K8YGy8pg>>. Acesso em: 02 jan. 2020.

XP Investimentos. **Desbancarize seus investimentos**. 2015. (1m56s). Disponível em <<https://youtu.be/D1qoqpbEZgc>>. Acesso em: 02 jan. 2020.

ANEXO – Ofício Circular nº 13/2020/CVM/SIN**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil
Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

Ofício-Circular nº 13/2020/CVM/SIN

Rio de Janeiro, 11 de novembro de 2020

Assunto: Esclarecimentos sobre a atividade profissional de analista de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM nº 598/18

1. Com a crescente popularização das redes sociais e também o maior interesse do investidor sobre o mercado de valores mobiliários exercida nesses canais, em especial em ações de companhias abertas, temos constatado muitas dúvidas do público em geral quanto ao tipo de opinião sobre determinado valor mobiliário que poderia ser caracterizado como exercício da atividade de analista de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM nº 598 (“ICVM 598”).

2. Nesse sentido, transcrevemos abaixo o conceito de “relatório de análise” contido no §1º do art. 1º da ICVM 598:

Art. 1º Analista de valores mobiliários é a pessoa natural ou jurídica que, em caráter profissional, elabora relatórios de análise destinados à publicação, divulgação ou distribuição a terceiros, ainda que restrita a clientes.

§ 1º Para os fins da presente Instrução, a expressão “relatório de análise” significa quaisquer textos, relatórios de acompanhamento, estudos ou análises sobre valores mobiliários específicos ou sobre emissores de valores mobiliários determinados que possam auxiliar ou influenciar investidores no processo de tomada de decisão de investimento

3. Grifamos o termo “em caráter profissional” para destacar que somente as pessoas que atuam com esse cunho é que necessitam de credenciamento nos termos da ICVM 598 para o exercício da atividade de analista de valores mobiliários. Além da habitualidade, ajudam a caracterizar o serviço profissional quaisquer benefícios, remunerações ou vantagens que se obtenham, de forma recorrente, na oferta dessas recomendações, envolva ou não diretamente numerários, como, por exemplo, a cobrança de taxas de assinatura ou adesão, mensalidades ou anuidades, receitas indiretas recebidas em função dos acessos de terceiros, ou quaisquer outras, que assim, podem atrair a competência da CVM e demarcar esse caráter profissional da atividade.

4. Assim, manifestações nas redes sociais ou por qualquer outro meio, ainda que contenham opinião sobre valores mobiliários, mas que não evidenciem o exercício desse ofício de forma profissional, não exigem prévio credenciamento na forma da ICVM 598.

5. Destacamos o que uso de avisos como “não se trata de recomendação de investimento”, “são opiniões apenas pessoais” ou com conteúdo semelhante serão ponderadas com a linguagem utilizada nas manifestações realizadas a respeito de valores mobiliários. De toda forma, elas não tem poder de, por si apenas, descaracterizar o serviço de análise de valores mobiliários caso se constate indícios do exercício profissional da atividade.

6. A propósito, a moderação na linguagem utilizada é outro parâmetro avaliado no conteúdo da manifestação para caracterizar ou não se há serviço profissional prestado, afinal, mensagens de teor mais assertivo ou apelativo reforçam a configuração de uma tentativa do agente de convencer e induzir os destinatários a segui-lo, de forma a que eles “possam auxiliar ou influenciar

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil
Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

investidores no processo de tomada de decisão de investimento” (parte final do §1º acima transcrito).

7. Importante alertar que utilizar as redes sociais para se manifestar sobre valores mobiliários, ainda que em caráter não profissional, pode constituir infração administrativa prevista na Instrução CVM nº 8/79 e sujeita às penas previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385/76, caso tenha por objetivo criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipular preços, realizar operações fraudulentas ou viabilizar práticas não equitativa, para tentar auferir vantagem para si ou para terceiros, sem prejuízo de poder configurar em tese crime contra o mercado de capitais, nos termos do artigo 27-C da Lei nº 6.385/76.

8. Convém também esclarecer que a oferta e prestação de serviços educacionais que tenham por objetivo ensinar conceitos sobre operações no mercado de valores mobiliários sem que se trate de recomendações de investimento não estão sob regulação da CVM. No entanto, caso o prestador do serviço se utilize de informações não verdadeiras, como por exemplo ostentar por meio de publicidade resultados positivos com operações em valores mobiliários que não condizem com a realidade, com o intuito de captar investidores para cursos ou mentorias, pode caracterizar, em tese, crime de propaganda enganosa que, apesar de não estar na competência da CVM, poderá ser levado ao conhecimento do Ministério Público para as providências cabíveis.

9. Nesse contexto, não custa relembrar que a elaboração de relatórios de análise de forma profissional é atividade privativa dos analistas de valores mobiliários credenciados na forma da Instrução CVM 598, e a atuação sem o devido registro pode ensejar a aplicação de medidas administrativas, como a edição de Deliberação de Stop Order determinando a imediata cessação das atividades e a cominação de multas cominatórias pelo seu descumprimento, se for o caso; e, no limite, a instauração de processos administrativos sancionadores pela área técnica.

Atenciosamente,

Assinado digitalmente por

DANIEL WALTER MAEDA BERNARDO

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais